






内部编号:2026020073

东吴证券股份有限公司

2026 年面向专业投资者公开发行公司债券

信用评级报告

项目负责人: 魏昊  weihao@shxsj.com
项目组成员: 王春苗  wangchunmiao@shxsj.com

评级总监: 熊荣萍 

联系电话: (021) 63501349

联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层

公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

评级声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非是某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

本次评级的信用等级在本次债券存续期内有效。本次债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

未经本评级机构书面同意，本评级报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

评级概要

编号：【新世纪债评（2026）010052】

评级对象：东吴证券股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券

主体信用等级/评级展望：AAA/稳定

债项信用等级：AAA

评级时间：2026 年 2 月 25 日

评级观点

主要优势：

- 外部支持。作为苏州市财政局下属的重要金融类公司，东吴证券经纪业务在区域市场具有较强的竞争地位，能够获得地方政府的信用支持。
- 畅通的资本补充渠道。作为上市证券公司，东吴证券资本补充渠道较通畅，近年来资本补充较为及时，为业务开展奠定较好的基础。
- 业务基础较好。东吴证券业务资质较齐全，并依托于苏州地区优越的经济环境，主要业务位居行业上游水平，具有较好的发展基础。
- 业务结构较均衡。东吴证券整体业务结构较为均衡，多项业务的市场竞争力较强。

主要风险：

- 宏观经济风险。当前我国经济正处在结构调整和增速换挡的阶段，经济增长压力较大，证券业运营风险较高。
- 市场竞争风险。近年来，国内证券公司同质化竞争较严重，各项业务市场竞争激烈，东吴证券持续面临市场竞争压力。
- 自有资金运用风险。东吴证券的自有资金在自营投资业务的投入较大，受市场信用风险持续暴露和股票二级市场大幅波动影响，公司面临一定的市场和信用风险管控压力。
- 杠杆经营持续考验风险管理能力。信用交易业务易受市场行情波动影响的特点将持续挑战东吴证券的外部融资管理能力和流动性风险管控能力。

评级结论

通过对东吴证券及其发行的本次债券主要信用风险要素的分析，本评级机构给予其 AAA 主体信用等级，认为本次债券还本付息安全性极强，并给予本次债券 AAA 信用等级。

未来展望

本评级机构预计东吴证券信用质量在未来 12 个月持稳，给予其主体信用评级展望为稳定。

遇下列情形，或将导致公司主体信用等级或/及其评级展望被下调：

- ① 公司经营规模或市场地位显著下滑；
- ② 有证据表明外部支持方的支持能力或意愿出现明显弱化；
- ③ 公司财务状况出现明显恶化。

主要财务数据及指标

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年前三季度
总资产（亿元）	1359.57	1574.95	1778.05	2169.60
总资产*（亿元）	1022.14	1267.33	1319.61	1619.28
股东权益（亿元）	385.78	402.92	422.59	428.35
净资本（亿元）	258.86	261.46	283.45	281.62
营业收入（亿元）	104.86	112.81	115.34	72.74

主要财务数据及指标

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年前三季度
净利润（亿元）	17.39	20.12	23.89	29.49
资产负债率* [%]	62.26	68.21	67.98	73.55
短期债务/有息债务[%]	59.01	72.86	74.06	79.07
净资本/自营证券 [%]	36.31	28.87	29.33	23.67
货币资金*/短期债务[%]	8.36	5.87	5.20	2.77
流动性覆盖率[%]	264.32	214.25	259.29	217.09
风险覆盖率[%]	273.68	241.82	234.70	250.03
资产管理业务手续费净收入/营业收入[%]	1.91	0.98	1.46	2.18
综合投资收益/营业收入[%]	14.40	30.69	40.37	-
业务及管理费/营业收入[%]	33.01	34.54	33.09	47.06
营收与利润波动性与行业倍数[倍]	1.37	0.83	1.25	-
平均资产回报率[%]	1.80	1.76	1.85	-

注 1：根据东吴证券经审计的 2022-2024 年度财务报告及未经审计的 2025 年前三季度财务报表等整理、计算；

注 2：本报告中部分合计数与各加总数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成。

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：金融机构评级方法与模型（证券行业）FM-JR002（2022.12）

评级要素		风险程度
初始信用级别		aaa
调整因素	合计调整	0
	其中：①ESG 因素	0
	②表外因素	0
	③其他因素	0
个体信用级别		aaa
外部支持	支持因素	0
主体信用级别		AAA

调整因素：（无）

支持因素：（+0）

东吴证券作为苏州市的重要金融类公司，能够获得股东及地方政府的信用支持。

同类企业比较表

企业名称 (简称)	2024 年/末主要经营及财务数据					
	股东权益 (亿元)	净利润 (亿元)	资产负债率*(%)	平均资产回报率 (%)	风险覆盖率 (%)	净稳定资金率 (%)
国金证券	339.54	16.78	58.90	1.42	564.07	156.93
国元证券	370.60	22.45	73.35	1.47	196.77	152.96
平安证券	513.12	43.76	75.82	1.51	未披露	未披露
东吴证券	422.59	23.89	67.98	1.85	234.70	142.31

注 1：国金证券全称为国金证券股份有限公司，国元证券全称为国元证券股份有限公司，平安证券全称为平安证券股份有限公司。

注 2：风险覆盖率及净稳定资金率为母公司口径，其余指标为合并口径。

注 3：国元证券和平安证券为公开市场发债企业但并非本评级机构客户，相关数据及指标来自公开市场可获取数据及计算，或存在一定局限性。

信用评级报告

概况

1. 发行人概况

东吴证券股份有限公司（以下简称“东吴证券”或“公司”）（SH, 601555）为全国综合性证券公司。公司前身为 1993 年 4 月 10 日成立的苏州证券公司，初始注册资本为 0.30 亿元，其中中国人民银行苏州分行持有 26.67% 的股份，苏州市财政局等其他 11 家股东单位各持有 6.67% 的股份；后经多次股权转让及增资，截至 2008 年 6 月 23 日，公司注册资本增至 15.00 亿元，苏州国际发展集团有限公司¹（以下简称“国发集团”）持有 42.12% 的股份。

2010 年 3 月 17 日，中国证监会以“证监许可[2010]310 号”文核准东吴证券有限责任公司整体变更为东吴证券股份有限公司。经中国证监会证监许可[2011]1887 号文核准，公司股票于 2011 年 12 月 12 日起在上海证券交易所上市交易，上市后公司注册资本变更为 20.00 亿元。2014 年 8 月，公司向国发集团、中国人寿资产管理有限公司等 9 家公司定向增发股票 7.00 亿股，注册资本增至 27.00 亿元。2016 年 1 月，公司非公开发行 3.00 亿普通股。2020 年 3 月，公司完成向原股东配售股份，发行数量 8.81 亿股，并于 2020 年 4 月 8 日完成了工商变更登记手续，注册资本增加至 38.81 亿元。2021 年 12 月，公司完成向原股东配售股份，发行数量 11.27 亿股，注册资本增至 50.08 亿元，工商变更登记手续于 2022 年 1 月 29 日完成。截至 2025 年 9 月末，公司注册资本和实收资本均为 49.69 亿元；国发集团持有公司 24.33% 的股份，为公司实际控制人。

图表 1. 截至 2025 年 9 月末东吴证券前十大股东情况（单位：%）

序号	股东名称	持股比例
1	苏州国际发展集团有限公司	24.33
2	香港中央结算有限公司	3.21
3	张家港市国有资本投资集团有限公司	3.03
4	苏州营财投资集团有限公司	2.20
5	苏州工业园区国有资本投资运营控股有限公司	2.10
6	中国建设银行股份有限公司—国泰中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	2.06
7	苏州物资控股（集团）有限责任公司	1.83
8	苏州高新区国昇资本运营有限公司	1.83
9	中新苏州工业园区投资管理有限公司	1.82
10	苏州信托有限公司	1.81
	合计	44.22

资料来源：东吴证券

作为全国性综合类证券公司，东吴证券特许经营资质较为齐全，涵盖证券经纪、证券投资咨询、与证券交易和证券投资活动有关的财务顾问、证券承销与保荐、证券自营、证券资产管理等业务，并先后获得融资融券业务、中小企业私募债承销业务试点资格、证券投资基金代销、为期货公司提供中间介绍业务、代销金融产品业务、债券质押式报价回购业务、约定购回式证券交易资格、转融通业务试点资格、国债期货业务、受托管理保险资金业务、全国中小企业股份转让系统文件主办券商业务等创新业务资格。公司还通过旗下子公司开展期货经纪、创业投资、股权投资等业务。国际业务方面，公司主要通过东吴新加坡、东吴香港布局海外业务。其中，东吴新加坡已获得新加坡金融管理局颁发的资产管理业务牌照和投资顾问业务、证券交易、企业融资业务、基金管理业务、资本市场产品交易资格；东吴香港已获得证券交易、证券期货合约、证券资讯、期货咨询、机构融资咨询、资产管理业务牌照。

¹ 2021 年 4 月，苏州市国有资产监督管理委员会将所持国发集团 100.00% 股权无偿划转至苏州市财政局

图表 2. 东吴证券重要控股和参股子公司情况（单位：亿元，%）

公司名称	公司简称	注册资本	持股比例	经营业务	是否并表
东吴期货有限公司	东吴期货	10.32	80.66	期货经纪	是
东吴创业投资有限公司	东吴创投	12.00	100.00	创业投资	是
东吴基金管理有限公司	东吴基金	1.00	70.00	基金	是
东吴创新资本管理有限责任公司	东吴创新资本	54.00	100.00	项目投资	是
东吴证券（新加坡）金融控股有限公司	东吴新加坡	0.60（SGD）	100.00	资产管理	是
东吴证券（香港）金融控股有限公司	东吴香港	12.60（HKD）	100.00	投资	是

资料来源：东吴证券（截至 2025 年 6 月末）

2. 债项概况

（1）主要条款

东吴证券拟发行金额为不超过 350 亿元（含 350 亿元），拟分期发行。本次债券期限为不超过 10 年（含 10 年），可为单一年限品种，也可为多种期限的混合品种。

图表 3. 拟发行的本次债券概况

债券名称：	东吴证券股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券
注册金额：	不超过 350 亿元（含 350 亿元）
本次发行金额：	不超过 350 亿元（含 350 亿元）
本次债券期限：	本次债券期限为不超过 10 年（含 10 年），可为单一年限品种，也可为多种期限的混合品种。
增级安排：	无

资料来源：《东吴证券股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券募集说明书》

（2）募集资金用途

本次债券的募集资金将用于偿还有息负债和补充流动资金。

（3）增级安排

本次债券不设定增信措施。

数据基础

安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对东吴证券 2022-2024 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司的财务报表按照财政部颁布的《企业会计准则—基本准则》以及其后颁布及修订的具体会计准则、应用指南、解释以及其他相关规定（统称“企业会计准则”）编制。

会计政策变更方面，2022 年发布的《企业会计准则解释第 16 号》规定，对于不是企业合并、交易发生时既不影响会计利润也不影响应纳税所得额（或可抵扣亏损）、且初始确认的资产和负债导致产生等额应纳税暂时性差异和可抵扣暂时性差异的单项交易，不适用豁免初始确认递延所得税的规定。上述规定自 2023 年 1 月 1 日起施行，但由于东吴证券递延所得税的会计政策与《企业会计准则解释第 16 号》“关于单项交易产生的资产和负债相关的递延所得税不适用初始确认豁免的会计处理”一致，因此该解释的执行对公司的财务状况和经营成果没有重大影响。2024 年，公司未发生会计政策变更。

合并范围方面，2024 年，东吴证券未新设或注销子公司，公司根据《企业会计准则第 33 号—合并财务报表》，对于公司作为管理人或投资人，且综合评估公司因持有投资份额而享有的回报以及作为结构化主体管理人的管理人报酬将使本集团面临可变回报的影响重大的结构化主体进行了合并。

业务

1. 外部环境

(1) 宏观因素

2025 年，全球经济发展环境跌宕起伏，我国经济在消费支撑、出口保持韧性的共同作用下实现了增长目标，科技引领的转型升级亦取得积极进展。新动能的发展壮大以及宏观政策大力支持下，我国经济有望保持稳定增长，长期向好的基本面依然稳固。

2025 年，全球经济和贸易虽然面临关税和地缘冲突等多重压力，但在人工智能领域投资以及宽松宏观政策支持下实现了增长，通胀水平下行速度放缓；新旧产业景气度分化在大多数主要经济体中是普遍现象。新一轮科技革命和产业变革，以及大国关系牵动世界形势更加复杂多变，将是一段时期内影响我国经济发展举措的关键外部环境因素。

2025 年，我国经济在消费支撑、出口保持韧性的共同作用下，完成了经济增长目标；传统产业面临压力，而科技引领的新兴产业和未来产业发展取得积极进展。核心消费者物价指数改善，失业率基本稳定。工业和服务业增加值增速均较上年有所提升，但细分行业表现分化明显，铁路船舶运输设备制造、计算机通信和其他电子设备制造、电气机械和器材制造、汽车制造、信息技术服务等高技术制造与高技术服务业的生产及利润表现相对较好，并带动有色金属等关联度较高的上游行业增长。以旧换新政策有效撬动了家电、汽车等耐用品更新需求，消费增长随政策力度变化而面临增长压力；制造业投资大幅下滑，基础设施建设投资和房地产开发投资均收缩；出口在供应链完备高效、产品性价比高、去向区域结构多元化下保持韧性，对东盟、非洲、欧盟出口增长相对较快，不同品类商品出口表现分化明显。

长期看，在构建“双循环”发展新格局的大框架下，我国对外坚持扩大高水平对外开放，大力拓展区域伙伴关系，优化对外贸易区域结构；对内建设全国统一大市场，做强国内大循环，培育壮大新动能，提升产业链自主可控水平，持续防范化解重点领域风险，以高质量发展的确定性应对外部不确定性。短期看，围绕扩大内需和促进科技创新，宏观政策给予定向支持的政策倾向更为突出。央行采取适度宽松的货币政策，加大结构性货币政策力度，引导金融资源流向关键领域；财政政策保持积极，扩规模与提效能并重，同时强化财政金融协同与地方财力保障，为经济发展提供坚实支撑。

我国仍处于转变发展方式、转换增长动力的攻关期，经济增长面临压力且行业表现分化是基本特征。新动能的发展壮大以及宏观政策大力支持下，2026 年我国经济有望继续保持稳定增长；深入实施提振消费专项行动以及居民增收计划，有利于庞大的市场潜能释放，消费增速温和提升；地产投资降幅收窄，财政主导的基建和设备更新政策支持的制造业升级带动投资增速止跌回稳，投资向高端制造、战略基础设施和绿色转型等领域倾斜的趋势更加明显；出口保有韧性地平稳增长。在制度优势、发展韧性以及转型升级成效的综合作用下，我国经济长期向好的基本面依然稳固。

(2) 行业因素

我国证券业受到高度监管，整体信用质量较为稳定；但证券公司对证券经纪、证券承销和自营业务的依赖度仍较高，经营业绩受市场周期影响较大。

我国证券业受到高度监管，证券公司市场准入、业务经营和日常管理等方面受到全面监管，证券公司设立和业务实施特许经营。近年来，证券行业监管重点集中在加强监管执法、建立严格和规范的法律制度环境，放开准入、扩大开放等方面，证券行业以及金融市场的规范程度不断提升。证监会提出做大做强投资银行的中长期目标，行业集中度或将进一步提升；行业内竞争将依托于各证券公司定位在细分市场展开。各证券公司业务转型持续推进，发展非通道类业务，但对证券经纪、证券承销和自营业务的依赖度仍较高，盈利水平易受证券市场前景气度影响，周期性波动明显。

2024 年，A 股市场波动加剧，上半年先抑后扬，下半年经历调整后，随着政策发生积极变化而快速反弹。市

场交投活跃度同比上升，但前三季度指数宽幅震荡背景下交易额不如上年同期水平；债券发行规模小幅增长，二级市场交投活跃。2024 年前三季度证券公司营收和利润均较去年同期有所下降；四季度，A 股市场成交额同比和环比均大幅增长，沪深两市主要指数亦在高位震荡，将对证券公司 2024 年全年营收和利润形成支撑。2024 年以来，证券公司总资产规模仍呈增长趋势，得益于盈利积累，证券行业净资产亦有所增长。随着股票市场指数的波动以及固定收益和衍生品投资规模的增加，证券公司资产端自营及交易业务规模逐年增长，受股票质押业务规模的回落及两融业务规模波动影响，资本中介业务融出资金规模有所波动；负债端为满足相应业务规模增长及流动性需求，债务规模整体呈现上升趋势。

展望 2025 年，在宏观政策更加积极的背景下，权益市场收益率或将有所提升，同时仍需警惕阶段性震荡，且经济结构转型下市场的结构性行情将成为常态。影响债市波动的核心因素仍将是经济修复进程与宏观政策力度，预计债市利率仍将处于下行区间，但债市波动幅度预计将加大。预计经纪业务和资本中介业务将有一定支撑，IPO 节奏变化将影响投行业绩；权益市场收益率有望同比改善，但较大的波动性和持续的结构性行情将使得权益类投资收益与风险并存，资产配置压力使得证券公司固收类自营投资交易杠杆较高，同时部分信用下沉较大的证券公司面临信用管理压力；资产管理业务主动管理能力仍需持续加强。资本中介业务和自营投资及交易业务使得证券公司资金需求仍较为旺盛，证券行业整体债务规模亦呈上升趋势；证券公司债务规模的逐步加大将持续挑战其流动性管理能力。

详见《2024 年证券行业信用回顾与 2025 年展望》

2. 业务运营

东吴证券经营资质较为齐全，并依托于经济环境较为优越的苏州市，业务基础较好。公司业务结构较为均衡，但各分部业务发展与证券市场行情和监管政策相关性较高。2024 年，公司营业收入及利润均有所增长。分板块看，2024 年，投资与交易业务仍然是公司最主要的盈利来源，经纪及财富管理业务收入及利润有所回升，投资银行业务收入及利润均有下滑，资管及基金管理业务营收增长而利润下降。

东吴证券特许经营资质较为齐全，具有较好的业务发展基础，业务结构较为均衡，但各分部业务发展与证券市场行情和监管政策相关性较高。2024 年以来，公司营业收入继续增长，营业利润亦有所提升。

从各业务板块营业盈利贡献情况来看，2024 年，主要受益于债券市场持续走强及四季度 A 股市场回暖，投资与交易业务仍然为东吴证券最主要的盈利来源，且利润贡献率有所提高，经纪及财富管理业务、投资银行业务和资管及基金管理业务的利润贡献则均有所下降。2025 年上半年，受益于 A 股市场震荡上行，财富管理业务及投资交易业务成为公司最主要盈利来源。

图表 4. 东吴证券主业基本情况

业务	2022 年		2023 年		2024 年		业务	2025 年上半年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比		金额	占比
营业收入									
经纪及财富管理业务	31.39	29.94	30.07	26.66	30.76	26.67	财富管理业务	16.56	37.40
投资银行业务	11.08	10.57	10.79	9.56	7.05	6.11	投资银行业务	4.19	9.47
投资与交易业务	57.43	54.77	67.48	59.82	71.78	62.24	投资交易业务	21.10	47.65
资管及基金管理业务	3.92	3.73	3.53	3.13	3.89	3.37	资产管理业务	2.15	4.85
国际业务	0.25	0.24	-	-	-	-	其他业务	0.28	0.64
公司总部及其他	0.78	0.74	0.94	0.84	1.85	1.60			
总额	104.86	100.00	112.81	100.00	115.34	100.00	总额	44.28	100
营业利润									
经纪及财富管理业务	15.37	69.66	11.95	45.75	13.44	44.02	财富管理业务	8.19	18.49
投资银行业务	3.38	15.31	3.33	12.73	1.45	4.74	投资银行业务	1.10	2.49
投资与交易业务	5.31	24.07	16.44	62.95	20.88	68.39	投资交易业务	19.68	44.45
资管及基金管理业务	0.82	3.73	0.67	2.58	0.59	1.94	资产管理业务	0.45	1.02
国际业务	-1.79	-8.11	-	-	-	-	其他业务	-3.95	-8.92
公司总部及其他	-1.03	-4.66	-6.27	-24.01	-5.83	-19.08			

业务	2022年		2023年		2024年		业务	2025年上半年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比		金额	占比
合计	22.07	100.00	26.12	100.00	30.53	100.00	合计	25.48	100.00

注 1: 根据东吴证券所提供数据整理、计算;

注 2: 东吴证券财富管理业务板块包括信用交易业务。

(1) 业务基础

东吴证券从事的主要业务包括财富管理业务、投资银行业务、投资交易业务、资产管理业务等。公司形成了分公司和营业部共同发展的网点布局策略,截至 2025 年 3 月末,公司已在江苏、浙江、北京、上海、福建等区域先后设立了 30 家分公司。近年来,公司持续推进网点布局优化,2025 年 3 月末公司共有 133 家营业部,数量较上年同期有所减少,公司营业部主要分布于江苏省,且主要集中于苏州市。

图表 5. 东吴证券营业部数量及分布情况

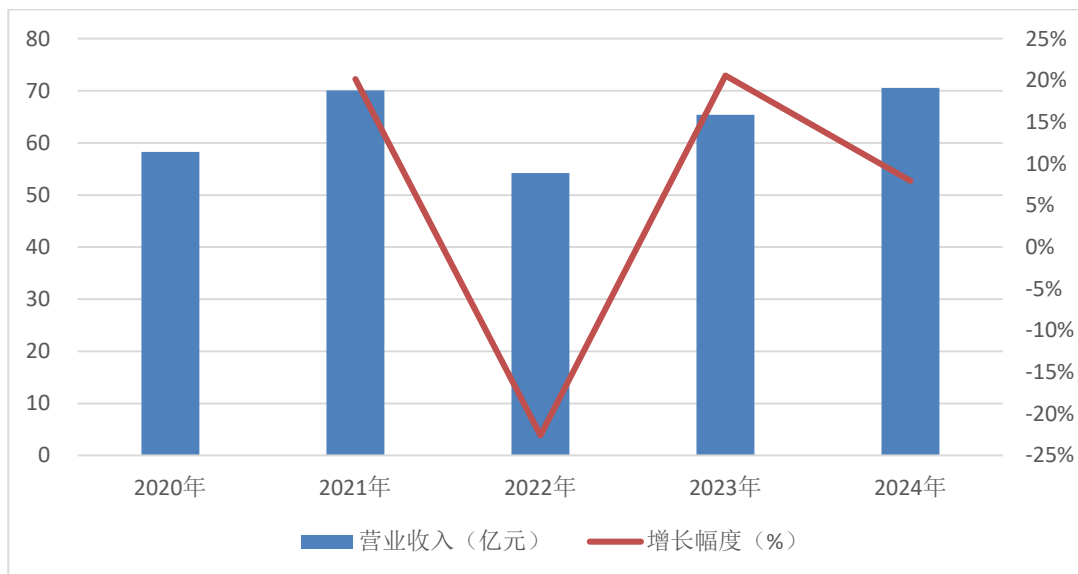
项目	2023 年 3 月 (末)	2024 年 3 月 (末)	2025 年 3 月 (末)
营业网点 (个)	133	138	133
其中: 江苏	77	79	80
浙江	17	19	18
广东	8	8	6
上海	4	5	4

注: 根据东吴证券所提供数据整理、计算。

(2) 市场地位

近年来,东吴证券营业收入有所波动,2022-2024 年公司剔除期货业务成本后的营业收入分别为 54.23 亿元、65.38 亿元和 70.59 亿元。其中,公司 2024 年上述营业收入同比增长 7.96%,略低于行业营业收入平均增幅。

图表 6. 东吴证券营业收入情况



注: 根据东吴证券所提供数据整理、计算。

从区域分布来看,依托于在苏州地区的竞争优势,东吴证券省内分支机构和本部营业利润占比较高,2022-2024 年及 2025 年上半年,省内分支机构本部及子公司营业利润合计占比分别为 92.80%、97.34%、91.15%和 93.52%。

图表 7. 东吴证券营业收入和营业利润分区域结构（单位：亿元，%）

营业收入	2022 年		2023 年		2024 年		2025 年上半年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
江苏省内	11.44	10.91	10.79	9.56	11.30	9.80	6.60	14.90
江苏省外	3.23	3.08	2.90	2.57	5.35	4.64	2.96	6.69
总部及子公司	90.19	86.01	99.13	87.87	98.68	85.56	34.72	78.41
合计	104.86	100.00	112.81	100.00	115.34	100.00	44.28	100.00
营业利润	2022 年		2023 年		2024 年		2025 年上半年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
江苏省内	6.08	27.56	4.70	18.00	6.63	21.71	4.08	16.02
江苏省外	1.59	7.20	0.69	2.66	2.70	8.85	1.65	6.48
总部及子公司	14.40	65.24	20.73	79.35	21.20	69.44	19.74	77.50
合计	22.07	100.00	26.12	100.00	30.53	100.00	25.48	100.00

注：根据东吴证券所提供数据整理、计算。

业务排名方面，根据公开市场公布的券商各项业务收入排名信息，东吴证券各项业务均处于同行业中上游水平，其中投行业务排名靠前。

经纪及财富管理业务

经纪及财富管理业务是东吴证券的重要收入来源，主要包括证券及期货经纪业务、研究业务、投资顾问、产品销售、融资融券、股票质押式回购等。2024 年，公司经纪及财富管理业务营业收入 30.76 亿元，同比上升 2.30%。2024 年公司经纪及财富管理业务对公司营业收入和营业利润的贡献分别为 26.67%和 44.02%，是公司营业利润主要的组成部分。

作为总部在苏州的唯一一家综合性证券公司，相对于同行，东吴证券在当地的营业部数量和客户基础更具优势，经纪及财富管理业务具有较明显的区域竞争优势。截至 2025 年 3 月末，公司位于苏州的营业部共计 59 家，排名第一。通过坚持深耕细作本地市场，公司经纪及财富管理业务在苏州地区处于龙头地位。

东吴证券通过控股子公司东吴期货开展期货经纪业务。2024 年，东吴期货经纪业务规模保持稳步增长，全年日均客户权益 135.06 亿元，同比增长 12.59%，累计成交金额 13.79 万亿元，同比增长 13.17%。截至 2024 年末，东吴期货总资产 153.02 亿元，净资产 14.07 亿元，2024 年实现净利润 0.53 亿元。

股票质押式回购业务方面，2024 年末，东吴证券股票质押式回购余额（不含减值准备）为 14.30 亿元，较年初下降 46.35%，买入返售业务（主要为股票质押式回购）担保物市值为 47.70 亿元。2024 年，公司实现股票质押式回购业务利息收入 1.95 亿元，同比增长 30.32%。2024 年，公司对以股票质押式回购业务为主的买入返售金融资产新计提减值准备 0.31 亿元，转回减值准备 0.80 亿元，核销减值准备 7.60 亿元，期末减值准备余额为 2.70 亿元。近年来，公司持续对股质业务进行风险处置，公司股质业务风险资产规模得到一定化解。

融资融券业务方面，东吴证券融资融券业务规模受市场景气度持续波动，2024 年公司融资融券业务余额（不含减值准备）为 206.30 亿元，较期初增长 7.94%。2022-2024 年，公司融资融券业务分别实现利息收入 11.23 亿元、10.63 亿元和 9.78 亿元。

投资银行业务

东吴证券投资银行业务为企业客户提供资本市场融资活动，包括股票承销与保荐、债券承销、资产证券化、新三板挂牌，为企业客户的收购兼并、资产重组等提供财务顾问服务。公司具有较强的证券承销能力，在同行业中居上游水平。

2022-2024 年，东吴证券投资银行业务分别实现营业收入 11.08 亿元、10.79 亿元和 7.05 亿元；同期实现营业利润分别为 3.38 亿元、3.33 亿元和 1.45 亿元。具体来看，债券承销业务方面，公司 2024 年合计承销各类债券 429 只、规模 1390 亿元，同比分别增长 11.43%和下降 8.43%，公司主要从事公司债承销业务，近年来公司债（含企业债）承销规模及只数排名保持在行业前十，2022-2024 年承销规模位列行业前八。股票承销业

务方面，2024 年公司完成 3 单 IPO 保荐项目，排名行业第 10 位。2024 年，公司凭借北交所业务领先优势，成功保荐承销 2 家优质专精特新企业无锡鼎邦、林泰新材登陆北交所，北交所上市项目数提升至行业第 2 位，且连续三年位居行业前三。2025 年 1 月，公司因在为国美通讯、紫鑫药业的非公开发行股票提供保荐承销服务过程中存在未勤勉尽责、出具的相关文件存在虚假记载等问题而收到证监会的行政处罚决定书。

场外市场业务方面，依托于苏州地区优越的经济环境和本地券商的竞争优势，东吴证券的新三板业务一直处于行业前列，并逐步将业务半径向其他成熟地区扩张。2024 年，公司完成新三板挂牌 16 家，挂牌数位列行业第 4 位；累计挂牌项目数量为 485 家，行业排名第 4 位；助力挂牌企业定向发行融资 11 次，排名行业第 4 位。截至 2024 年末，公司督导企业家数为 283 家，行业排名第 3 位。

投资交易业务

目前，投资与交易业务为东吴证券最主要的盈利来源之一，但该分部业绩易受证券市场波动影响。2022-2024 年，该业务对营业收入的贡献分别为 54.77%、59.82%和 62.24%；对营业利润的贡献分别为 24.07%、62.95%和 68.39%。

东吴证券根据股票市场环境和风险管理规定适时配置证券投资规模和结构。2024 年，公司权益类证券投资以绝对收益为导向，把握阶段性和结构性机会，全年实现稳定收益；取得互换便利操作资格，主动参与央行第二批互换便利操作且积极配置 A 股市场；固定收益类投资业务方面，公司采用配置和交易并重的投资策略，连续多年保持良好的投资收益率。

从持仓结构来看，债券投资一直是东吴证券自营业务的最主要投资方向，2024 年末，占比²为 70.30%，较年初下降 7.31 个百分点。2024 年末，公司计入交易性金融资产的债券占总债券比重为 26.38%，较年初的 50.09% 有所回落；其他债权投资规模 499.43 亿元，较年初上升较快，增幅为 42.40%，具体来看，地方政府债的投资规模上升显著，年末余额为 212.00 亿元，较年初的 52.03 亿元增长 159.97 亿元。信用债方面，公司配置了一定规模的地产债，相关信用风险仍待持续关注。

东吴证券的其他类资产配置一方面是 2015 年下半年公司按照监管要求以净资产的 20% 出资，以收益互换³形式交与证金公司进行维稳操作；另一方面，公司通过旗下子公司东吴创新资本对基金和理财产品的配置，最终标的主要为地方产业基金、股权投资等项目。

资管及基金管理业务

2022-2024 年末，东吴证券合并口径的受托管理资金总规模为 671.14 亿元、621.16 亿元和 656.94 亿元，2024 年公司资管业务规模有所回升。业务结构方面，2024 年末，公司集合、定向和专项资产管理业务受托管理规模分别为 208.39 亿元、187.90 亿元和 260.66 亿元，同比上升 29.56%、下降 18.42%和上升 13.34%；2024 年，公司集合、定向和专项资产管理业务净收入占比分别为 69.57%、24.55%和 5.88%，较去年同期分别下降 3.52 个百分点、上升 6.49 个百分点和下降 2.97 个百分点。2024 年末，公司主动管理规模增长 10.57%。

基金管理业务方面，东吴证券通过子公司东吴基金开展相关业务，业务规模亦得到快速发展。截至 2024 年末，东吴基金管理的资产总规模为 398.57 亿元，同比增幅为 55.81%，其中，债券基金规模 166.23 亿元，同比增长 105.27%；权益基金规模 87.99 亿元，同比增长 75.66%；货币基金规模 112.69 亿元，同比增长 24.42%。2024 年，东吴基金实现营业业务收入 1.66 亿元，同比增长 19.84%。

其他业务

此外，东吴证券还通过下属公司东吴创投、东吴创新资本开展私募基金管理和另类投资业务，通过境外子公司东吴香港和东吴新加坡开展国际业务，包括经纪业务、投资银行业务、投资业务以及资产管理业务等。2024 年公司主要子公司经营情况如下表所示。

² 自营证券规模=交易性金融资产+债权投资+其他债权投资+其他权益工具投资

³ 各家证券公司按投资比例分担投资风险分享投资收益

图表 8. 2024 年东吴证券主要子公司经营情况（单位：亿元）

项目	东吴创投	东吴创新资本	东吴香港	东吴新加坡
营业收入	0.49	1.48	1.21	0.24
净利润	0.05	1.11	-0.50	-0.03
资产总额	13.42	56.02	31.26	2.52
净资产	12.71	55.43	10.96	2.43

注：根据东吴证券所提供数据整理、计算。

（3）风险管理水平

东吴证券主要面临信用与市场风险、流动性风险和操作风险等。公司根据市场发展要求和监管政策的变化，不断强化和完善风险管理组织架构。公司建立了由董事会下设的风险控制委员会、经营层下设的风险控制执行委员会、风险合规总部和内控经理岗等四个层次组成的垂直型风险管理组织架构。通过制度设计，构筑了包括业务部门的内部制衡、各职能管理部门对业务部门监管以及内部控制部门对所有部门的监督三道防线，将监控及管理职能融入到业务决策、执行、监督和反馈等环节中，在控制环境、风险评估、控制活动与措施、信息与沟通和内部监督等五个方面不断进行完善。

东吴证券建立了符合监管要求的动态风险控制指标的动态监控和补足机制、敏感性分析和压力测试机制。公司根据监管规定和董事会通过的年度业务授权，做好各项风险控制指标的动态监控，并根据业务发展不断完善风险控制标准；公司每季度对风险控制指标动态监控系统运营情况进行有效性评估，每半年向董事会提交公司风险控制指标的执行情况报告。公司对包括重大自营投资、股票及债券承销项目、报价回购业务开展和资产管理产品发行等影响风险控制指标的重大业务及时进行敏感性分析和专项压力测试，并不定期实施综合压力测试，情况进行了多次敏感性分析和专项压力测试。

总体来看，东吴证券已建立了符合自身业务特点的风险管理架构，但内外部环境存在的不确定性和个体信用风险迁移将持续挑战其市场和信用风险管理能力，且公司仍需持续提升流动性风险管理能力，以应对重大项目或大额承销保荐项目包销带来的自有资金不足。另外，创新业务迅速发展亦对传统的风险计量评估和控制方式形成挑战，公司需不断完善风险管理的组织体系、人才团队和信息技术支持。

东吴证券资产构成以自营证券投资、信用交易业务融出资金和货币资金*为主。2025 年 9 月末，上述三项合计占总资产*的比重为 92.91%，同比较为稳定。

图表 9. 东吴证券各类资产占总资产的比重情况

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 9 月末
货币资金*（%）	2.88	2.79	2.52	1.55
自营证券投资（%）	69.75	71.46	73.13	73.44
买入返售金融资产（%）	1.91	2.54	1.29	0.98
融资融券业务融出资金（%）	16.57	15.03	15.60	16.94
小计（%）	91.12	91.81	92.54	92.91
总资产*（%）	100.00	100.00	100.00	100.00

注 1：根据东吴证券所提供数据整理、计算；

注 2：本表货币资金已扣除客户资金存款；

注 3：自营证券规模=交易性金融资产+债权投资+其他债权投资+其他权益工具投资。

（4）市场与信用风险

东吴证券面临的市场风险指因证券价格、利率和汇率等变动而导致所持有的金融资产产生潜在损失的风险；公司市场风险主要源于权益类投资、固定收益类投资、衍生品投资等，主要表现为权益类、固定收益类证券价格下降引起的投资损失的可能性等。信用风险指公司在开展业务时，由于合同的一方不履行或在其结算过程中交易对手的违约，或由于交易对手的信用等级下降，给公司带来损失的风险；公司信用风险主要源于固定收益投资和合同履行等方面。

东吴证券主要从风险评估、流程控制、风险对冲与隔离三个方面管理市场风险。公司主要采取敏感性分析和压力测试等方式定期或不定期对市场风险承受能力进行测试，确保公司在风险可控的情况下开展相应业务。公司通过规模控制、授权管理和止盈止损控制等三个方面进行市场风险流程控制，公司董事会每年根据风险评估的结果确定自营、固定收益等的年度规模，确保在风险可承受的范围内开展业务；公司对投资决策委员会、投资决策小组按照投资规模和投资期限分级授权，并且在投资策略、投资具体品种的决策方面相分离，确保业务开展中的权利有效制衡；公司通过止盈止损控制单项投资的风险，避免单项投资亏损过大情况的出现，同时通过设定总的风险容忍度来规避系统性市场风险。公司通过利用股指期货套期保值等方式对冲部分或全部系统性风险，锁定收益；还通过建立隔离墙制度，对公司各业务的人员、信息、物理、财务账户等进行隔离，防止市场风险蔓延到其他业务模块。

东吴证券主要运用信用评估、交易对手管理、尽职调查、规模控制和合同管理等方式控制信用风险。针对固定收益投资信用风险管理，债券持有量严格控制在公司及监管机构规定的范围内；在固定收益投资中，选择资本实力强、盈利状况好、管理和运作规范、信用良好的交易对手进行交易，减少不良交易对手产生的风险；对债券发行人进行分析，跟踪研究发行人的偿债能力，规避兑付风险；并尝试建立数量化信用风险评估模型，量化信用风险。针对融资融券业务信用风险管理，公司对参与客户进行征信调查，综合评估其信用状况，并将结果与授信额度挂钩；并对客户维持担保比例进行实时盯市，发现问题及时预警和处置。

2024 年末，东吴证券净资产增长，净资产/自营证券指标有所提升。近年来，公司的风险覆盖率指标有所降低，2024 年末为 234.70%，低于行业平均水平。2025 年 9 月末，公司自营证券规模较上年末进一步增长，受此影响，净资产/自营证券有所下滑；同期末，风险覆盖率较上年末有所回升。

图表 10. 东吴证券市场与信用风控指标（单位：%）

	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 9 月末
净资产/自营证券	36.31	28.87	29.33	23.67
风险覆盖率	273.68	241.82	234.70	250.03

注：根据东吴证券所提供数据整理、计算。

综合而言，东吴证券建立了符合自身特点的市场与信用风险管理制度体系，自营证券投资所面临的市场与信用风险、债券自营投资和融资融券业务等信用风险得到较好控制。但金融资产投资规模的扩大以及股票质押式回购业务的开展，将对公司的市场与信用风险管理提出更高要求。

（5）流动性风险

东吴证券面临的流动性风险指公司不能以合理的价格迅速卖出或将该工具转手而使公司遭受损失的风险，以及资金不足、资金周转出现问题而产生的风险。

东吴证券主要通过建立净资产预警机制、完善财务管理制度等措施控制流动性风险。一方面，公司不断完善以净资产及流动性为核心的风险控制指标预警机制，确保风险控制指标及有关财务指标持续符合相关规定。为有效防范证券投资带来的流动性风险，公司严格按照监管部门风险控制指标中有关规定比例进行证券投资，并设定了更为严格的公司预警指标，对达到公司预警指标的投资及时跟踪和处置。此外在风险控制指标压力测试过程中，还充分考虑投资品种的变现能力、模拟市场极端情况等因素，通过压力测试检验公司的流动性状况。另一方面，在建立健全财务管理制度和资金管理制度基础上，公司实行全面预算管理制度，健全财务指标考核体系，对重要分支机构财务人员实行委派制度，严格执行资金调拨、资金运用的授权审批制度，加强资金筹集的规模、结构、方式的计划管理。针对发行承销业务可能面临的大额包销风险，公司严格进行尽职调查，对债券发行人进行分析，跟踪研究发行人的偿债能力，规避大额包销风险。

东吴证券利用公司债、短期融资券和收益凭证等多种债务融资工具为业务发展提供资金支持。2024 年末公司有息债务规模为 863.19 亿元，同比有所增加，但增幅小于短期债务增幅，同期末，短期债务占有息债务的比重同比有所增加。具体来看，截至 2024 年末，公司应付短期融资款余额为 161.33 亿元，较上年末的 149.82 亿元增长 7.68%，其中应付短期融资券和收益凭证余额分别为 151.32 亿元和 10.01 亿元。2024 年末，公司债券投资杠杆水平小幅回落，年末卖出回购金融资产款余额 363.21 亿元，较上年末的 391.55 亿元减少 7.24%。总体来看，2024 年，公司短期债务继续增长，短期流动性压力较上年末有所上升，但平均融资成本有所下降；

2025年9月末，公司有息债务规模继续增长，同期末，公司流动性覆盖率略有下降。信用交易业务对资金需求变化随行情波动较大，对公司的流动性管理提出较高的要求。

图表 11. 东吴证券债务构成及债务覆盖情况

	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 9 月末
短期债务（亿元）	351.51	602.05	639.31	904.29
有息债务（亿元）	595.69	826.26	863.19	1,143.65
短期债务/有息债务（%）	59.01	72.86	74.06	79.07
货币资金*/短期债务（%）	8.36	5.87	5.20	2.77
流动性覆盖率（%）	264.32	214.25	259.29	217.09

注 1：根据东吴证券所提供数据整理、计算；

注 2：短期债务=短期借款+衍生金融负债+交易性金融负债+卖出回购金融资产+拆入资金+应付短期融资券+其他负债中应计入部分；

注 3：有息债务=短期借款+衍生金融负债+交易性金融负债+卖出回购金融资产+拆入资金+应付短期融资券+应付债券+长期借款+其他负债中应计入部分。

在上海证券交易所上市使东吴证券建立了较通畅的资本市场融资渠道，有效改善了公司的资本补充机制。但随着固定收益持仓规模的上升，加之各类业务的开展和创新业务的拓展，公司仍需加强流动性风险应急预案管理能力以应对市场行情波动和大量承销保荐项目包销等事件带来的突发性流动性需求。

（6）操作风险

东吴证券面临的操作风险是指操作规程不当或操作失误对公司造成的风险，如操作流程设计不当或矛盾，操作执行发生疏漏、内部控制未落实等。

在操作风险管理方面，东吴证券通过建立和完善各项业务制度、操作流程和对应的业务表单，明确各业务的操作风险点。公司明确界定部门、分支机构及不同工作岗位的目标、职责和权限，体现重要部门、关键岗位之间分离、制衡及相互监督的原则；建立健全授权管理制度，明确授权的范围、方式、权限、时效和责任，并建立相应的授权反馈制度，确保授权管理的有效落实。公司逐步完善信息系统风险管理，确保设备、数据、系统的安全，防范信息技术风险，建立应急风险处置预案并定期演练。另外，公司建立了内部控制管理学习培训体系，组织各项内控制度的培训，加强员工职业道德教育。

综合而言，通过加强制度流程、完善授权与制衡、推进系统建设和强化内部培训等措施，东吴证券操作风险能够得到较有效控制。但公司在数据积累及风险量化上仍存在一定不足。尤其随着创新业务的发展，公司操作风险管理将面临较大压力。

财务

东吴证券的业务结构较为均衡，成立以来连续保持盈利。2024年以来，受益于经纪业务、投资与交易业务盈利的持续增长，公司净利润有所增长。目前公司的成本费用结构较稳定。但在同业竞争加剧、经纪业务费率持续下行、投资业务盈利不确定性较高的背景下，公司的盈利稳定性或将面临一定压力。

1. 盈利稳定性

2022-2024年，东吴证券分别实现营业收入 104.86 亿元、112.81 亿元和 115.34 亿元；同期分别实现净利润 17.39 亿元、20.12 亿元和 23.89 亿元。2024 年公司营业收入和净利润表现均优于行业平均水平。2025 年上半年，受益于经纪及自营业务表现良好，公司营业收入及净利润表现亦优于行业平均水平。未来，受同业竞争加剧、经纪业务费率持续下行、投资业务受市场及政策环境影响盈利不确定性较高等因素影响，公司的盈利稳定性或将面临一定压力。

图表 12. 东吴证券收入与利润情况

	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年上半年
营业收入（亿元）	104.86	112.81	115.34	44.28
同比变动（%）	13.41	7.58	2.24	33.63
行业同比变动（%）	-21.38	2.77	11.15	23.47
净利润（亿元）	17.39	20.12	23.89	19.37
同比变动（%）	-27.90	15.69	18.72	62.13
行业同比变动（%）	-25.54	-3.14	21.35	40.37
营收与利润波动性与行业倍数[倍]	1.37	0.83	1.25	-

注：根据东吴证券所提供数据整理、计算；行业数据来源于中国证券业协会。

2024 年，东吴证券资管业务规模有所上升，资管业务手续费净收入及其占营业收入比重亦上升。同年，公司公允价值变动收益较去年大幅提升，综合投资收益占营业收入比重同比提升。

图表 13. 东吴证券受托资产管理收入与综合投资收益对收入贡献情况（单位：%）

	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年上半年
资产管理业务手续费净收入/营业收入	1.91	0.98	1.46	2.24
综合投资收益/营业收入	14.40	30.69	40.37	70.40

资料来源：东吴证券

2. 盈利效率

从成本及费用结构看，近年来，东吴证券的业务及管理费用有所波动，但占营业收入的比重相对稳定。减值计提方面，2022-2024 年及 2025 年上半年，东吴证券信用减值损失（含其他资产减值损失）分别为-2.96 亿元、-0.25 亿元、1.34 亿元和-2.27 亿元。2024 年，公司信用减值损失计提增长，主要系对其他债权投资计提的减值增长所致。此外，2022-2024 年，公司分别产生其他业务成本 50.93 亿元、47.43 亿元和 44.75 亿元，主要为期货贸易成本；公司其他业务成本为负，主要系同期公司分别实现贸易收入 50.50 亿元、47.30 亿元和 44.53 亿元。

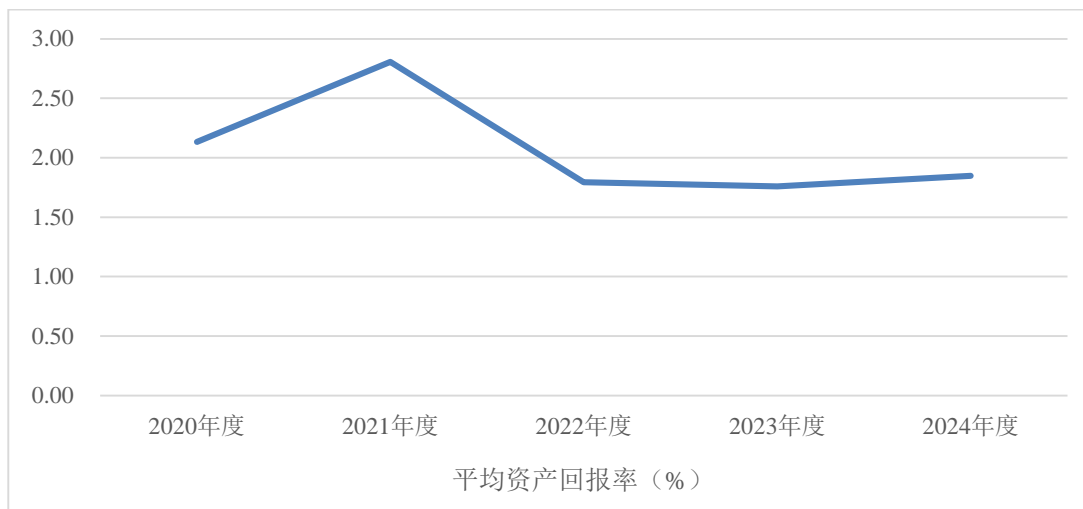
图表 14. 东吴证券营业成本构成

	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年上半年
业务及管理费用变动（%）	-5.48	12.57	-2.07	13.55
业务及管理费/营业收入（%）	33.01	34.54	33.09	46.72
信用减值损失（亿元）	-2.96	-0.25	1.34	-2.27

注：根据东吴证券所提供数据整理、计算。

2022-2024 年，东吴证券分别实现净利润 17.39 亿元、20.12 亿元和 23.89 亿元，同期，公司平均资产回报率分别为 1.80%、1.76%和 1.85%。

图表 15. 东吴证券平均资产回报率情况



注：根据东吴证券所提供数据整理、计算。

3. 资本与杠杆

2011年12月，东吴证券在上海证券交易所上市，上市后公司注册资本变更为20.00亿元。资本市场融资渠道的建立，完善了公司的资本补充机制，为其业务发展奠定了较好的基础。2014年8月、2016年1月以及2020年3月，公司分别定向增发股票7.00亿股、3.00亿股和8.81亿股。2021年3月公司回购A股股份0.39亿股，使用资金总额为3.51亿元（不含交易费用），回购股份全部存放于公司回购专用证券账户，拟作为限制性股票股权激励计划的股票来源。2021年12月，公司完成向原股东配售股份，发行数量11.27亿股，注册资本增至50.08亿元。2024年，公司完成0.39亿股回购A股股份的注销。截至2024年末，公司注册资本和资本公积分别为49.69亿元和233.29亿元。

历经数次增资扩股，东吴证券资本实力得到明显增强。2022-2024年末，公司归属于母公司所有者权益分别为380.00亿元、397.15亿元和417.29亿元。2024年末公司净资产和净资本规模分别为412.15亿元和283.45亿元。杠杆水平方面，2024年，东吴证券总负债*规模保持上升趋势，期末资产负债率*同比小幅下降。2025年9月末，公司净资本较上年末略有下滑，同时资产负债率*较上年末有所上升。

图表 16. 东吴证券资本实力

	2022年末	2023年末	2024年末	2025年9月末
净资产（亿元）	258.86	261.46	283.45	281.62
资产负债率*（%）	62.26	68.21	67.98	73.55

注1：根据东吴证券所提供数据整理、计算；

注2：本表中净资本为母公司口径。

调整因素

ESG 因素

东吴证券为A股上市企业，公司遵循《公司法》、《证券法》等法律法规和规范性文件的要求，建立了以股东大会为核心，董事会、监事会和经营管理层各司其职、协调运作、相互制衡的治理结构。2024年，公司修订《东吴证券股份有限公司章程》、《董事、监事和高级管理人员所持公司股份及其变动管理制度》、《独立董事工作制度》等内部管理制度，健全公司治理结构，加强对董监高持股及交易行为的规范，提升经营管理的规范性和信息披露管理水平。

外部支持

作为国发集团下属金融类重要子公司之一，东吴证券能够在资本补充、业务支持和业务协同等方面获得股东的支持。近年来，国发集团在历次增资中均保持第一股东的地位，公司能够获得股东方较大的信用支撑。截至 2024 年末，国发集团总资产规模 2570.34 亿元，所有者权益 751.12 亿元；2024 年度国发集团实现营业收入 137.79 亿元，净利润 33.13 亿元。

作为本部设在苏州市本地的唯一一家证券公司和重要的金融资源，东吴证券在苏州市产业布局和金融体系中具有重要地位。公司在资本补充方面得到了地方政府较大支持，并与当地政府签订了战略合作协议，在服务地方经济发展的同时，也能够得到地方政府在政策与资源上的倾斜。

评级结论

综上，本评级机构评定东吴证券主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定；本次债券信用等级为 AAA。

跟踪评级安排

根据相关主管部门的监管要求和本评级机构的业务操作规范，在本次债券存续期（本次债券发行日至到期日止）内，本评级机构将对其进行跟踪评级。

定期跟踪评级报告每年出具一次，跟踪评级结果和报告于发行人年度报告披露后 3 个月内出具，且不晚于每一会计年度结束之日起 7 个月内。定期跟踪评级报告是本评级机构在发行人所提供的跟踪评级资料的基础上做出的评级判断。

在发生可能影响发行人信用质量的重大事项时，本评级机构将启动不定期跟踪评级程序，发行人应根据已作出的书面承诺及时告知本评级机构相应事项并提供相应资料。

本评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对发行人、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

在跟踪评级报告出具后，本评级机构将按照要求及时把跟踪评级报告发送至发行人，并同时发送至监管部门指定的网站公告，且在监管部门指定网站的披露时间将不晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

如发行人不能及时提供跟踪评级所需资料，本评级机构将根据相关主管部门监管的要求和本评级机构的业务操作规范，采取公告延迟披露跟踪评级报告、终止评级等评级行动。

附录一：

主要数据及指标

主要财务数据与指标(合并口径)	2022年	2023年	2024年	2025年 前三季度	
总资产[亿元]	1,359.57	1,574.95	1,778.05	2,169.60	-
总资产*[亿元]	1,022.14	1,267.33	1,319.61	1,619.28	-
总负债*[亿元]	636.36	864.41	897.02	1,190.93	-
股东权益[亿元]	385.78	402.92	422.59	428.35	-
归属于母公司所有者权益[亿元]	380.00	397.15	417.29	422.96	-
营业收入[亿元]	104.86	112.81	115.34	72.74	-
营业利润[亿元]	22.07	26.12	30.53	38.52	-
净利润[亿元]	17.39	20.12	23.89	29.49	-
资产负债率*[%]	62.26	68.21	67.98	73.55	-
净资本/总负债*[%]	40.68	30.25	31.60	24.30	-
净资本/有息债务*[%]	43.45	31.64	32.84	25.30	-
短期债务/有息债务*[%]	59.01	72.86	74.06	79.07	-
净资本/自营证券*[%]	36.31	28.87	29.33	24.33	-
货币资金*/短期债务*[%]	8.36	5.87	5.20	2.77	-
资产管理业务手续费净收入/营业收入*[%]	1.91	0.98	1.46	2.18	-
综合投资收益/营业收入*[%]	14.40	30.69	40.37	-	-
业务及管理费/营业收入*[%]	33.01	34.54	33.09	47.06	-
营收与利润波动性与行业倍数[倍]	1.37	0.83	1.25	-	-
营业利润率*[%]	21.04	23.15	26.47	52.96	-
平均资产回报率*[%]	1.80	1.76	1.85	-	-
平均资本回报率*[%]	4.57	5.10	5.79	-	-
监管口径数据与指标	2022年末	2023年末	2024年末	2025年 9月末	监管 标准值
净资本[亿元]	258.86	261.46	283.45	281.62	-
流动性覆盖率*[%]	264.32	214.25	259.29	217.09	≥100%
风险覆盖率*[%]	273.68	241.82	234.70	250.03	≥100%
净资本/净资产*[%]	69.71	66.82	68.77	67.96	≥20%
自营权益类证券及证券衍生品(包括股指期货)/净资本*[%]	19.27	13.78	29.98	32.85	≤100%
自营固定收益类证券/净资本*[%]	231.72	304.10	283.97	347.74	≤500%

注：根据东吴证券2022~2024年经审计的财务报表及2025年前三季度未经审计的财务报表等整理、计算；行业数据取自中国证券业协会官方网站。

指标计算公式

总资产* = 期末资产总额 - 期末代理买卖证券款 - 期末代理承销证券款 - 期末信用交易代理买卖证券款
总负债* = 期末负债总额 - 期末代理买卖证券款 - 期末代理承销证券款 - 期末信用交易代理买卖证券款
货币资金* = 期末货币资金 - 期末客户存款
短期债务 = 期末短期借款 + 期末衍生金融负债 + 期末交易性金融负债 + 期末卖出回购金融资产 + 期末拆入资金 + 期末应付短期融资券 + 期末应付合并结构性主体权益持有者款项 + 其他负债中应计入部分
有息债务 = 期末短期借款 + 期末衍生金融负债 + 期末交易性金融负债 + 期末拆入资金 + 期末卖出回购金融资产 + 期末应付短期融资券 + 期末应付债券 + 期末长期借款 + 期末应付合并结构性主体权益持有者款项 + 期末其他负债中应计入部分
综合投资收益 = 投资收益 - 长期股权投资收益 - 对联营企业和合营企业的投资收益 + 公允价值变动收益 + 其他综合收益中应计入部分 + 其他债权投资利息收入
资产负债率* = 期末总负债* / 期末总资产* × 100%
净资本/总负债* = 期末净资本 / 期末总负债* × 100%
净资本/自营证券 = 期末净资本 / (期末交易性金融资产 + 期末债权投资 + 期末其他债权投资 + 期末其他权益工具投资 + 期末衍生金融工具) × 100%
短期债务/有息债务 = 期末短期债务 / 期末有息债务 × 100%
货币资金*/短期债务 = 期末货币资金* / 期末短期债务 × 100%
资产管理业务手续费净收入/营业收入 = 资产管理业务手续费净收入 / 营业收入 × 100%
综合投资收益/营业收入 = 综合投资收益 / 营业收入 × 100%
业务及管理费/营业收入 = 业务及管理费用 / 营业收入 × 100%
营收与利润波动性与行业倍数 = (近三年平均营收波动率*0.4 + 近三年平均净利润波动率*0.6) / (近三年行业平均营收波动率*0.4 + 近三年行业平均净利润波动率*0.6)
营业利润率 = 营业利润 / 营业收入 × 100%
平均资产回报率 = 净利润 / [(上期末总资产* + 本期末总资产*) / 2] × 100%
平均资本回报率 = 净利润 / [(上期末股东权益 + 本期末股东权益) / 2] × 100%

注：上述指标计算以公司合并财务报表数据为准，其中，净资本为母公司数据。

附录二：

东吴证券调整后资产负债表

财务数据	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 9 月末
总资产* [亿元]	1,022.14	1,267.33	1,319.61	1,619.28
其中：货币资金* [亿元]	29.40	35.32	33.26	25.02
结算备付金* [亿元]	9.08	10.18	10.73	17.08
交易性金融资产 [亿元]	307.50	536.38	401.59	565.90
买入返售金融资产 [亿元]	19.56	32.18	17.03	15.92
其他债权投资 [亿元]	369.50	350.72	499.43	518.48
其他权益工具投资 [亿元]	35.93	18.45	63.96	104.79
长期股权投资 [亿元]	21.37	22.09	22.25	25.07
总负债* [亿元]	636.36	864.41	897.02	1,190.93
其中：卖出回购金融资产款 [亿元]	211.47	391.55	363.21	597.49
拆入资金 [亿元]	20.08	34.92	94.15	79.10
应付短期融资款 [亿元]	103.15	149.82	161.33	201.87
应付债券 [亿元]	244.18	224.21	223.88	239.36
股东权益 [亿元]	385.78	402.92	422.59	428.35
股本 [亿元]	50.08	50.08	49.69	49.69
少数股东权益 [亿元]	5.78	5.77	5.30	5.39
负债和股东权益 [亿元]	1,022.14	1,267.33	1,319.61	1,619.28

注：根据东吴证券经审计的 2022~2024 年经审计的财务报表及 2025 年前三季度未经审计的财务报表整理、计算。其中，货币资金*和结算备付金*已分别剔除客户资金存款和客户备付金，总资产*和总负债*为剔除代理买卖证券款、代理承销证券款和期货公司客户保证金后的净额。

附录三：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

信用等级	含义
AAA 级	发行人偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA 级	发行人偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B 级	发行人偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC 级	发行人偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC 级	发行人在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C 级	发行人不能偿还债务。

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

信用等级	含义
AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
C 级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

附录四：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2014年5月7日	AA+/稳定	刘兴堂、李萍	新世纪评级方法总论（2012）	报告链接
	评级结果变化	2016年6月6日	AAA/稳定	刘兴堂、何泳萱	新世纪评级方法总论（2012） 中国证券行业信用评级方法（2014版）	报告链接
	前次评级	2026年1月14日	AAA/稳定	魏昊、王春苗	新世纪评级方法总论（2012） 金融机构评级方法与模型（证券公司）FM-JR002（2022.12）	报告链接
债项评级	本次评级	2026年2月25日	AAA/稳定	魏昊、王春苗	新世纪评级方法总论（2012） 金融机构评级方法与模型（证券公司）FM-JR002（2022.12）	-
	本次评级	2026年2月25日	AAA	魏昊、王春苗	新世纪评级方法总论（2012） 金融机构评级方法与模型（证券公司）FM-JR002（2022.12）	-